

PARIS, 11 DECEMBRE 2009

Sur les marchés cette semaine

Les chiffres de l'emploi publiés la semaine dernière aux Etats-Unis montrent une indéniable amélioration. Le recul des inscriptions au chômage et celui des licenciements (enquête mensuelle Challenger) laissent attendre un progrès mais les chiffres publiés vendredi pourraient annoncer un tournant cyclique. Avec 11 000 suppressions d'emplois, c'est le meilleur chiffre mensuel depuis la fin de 2007 (après un plus haut de 741 000 atteint en janvier 2009). Parallèlement, l'emploi temporaire (qui est un indicateur avancé des tendances du marché de l'emploi) confirme son redressement : depuis juillet, 117 000 postes ont été créés, un mouvement qui s'est accéléré récemment. La durée hebdomadaire du travail et les heures supplémentaires donnent également des signes de reprise, deux éléments qui affectent positivement les revenus des ménages (la masse salariale est en hausse de 0,6 % au mois de novembre).

Il reste que si le taux de chômage est revenu de 10,2 % à 10 % au mois de novembre, une amélioration d'une réelle ampleur, seul fondement possible d'une reprise significative de la consommation, prendra encore de nombreux mois.

EUROPE

Pénalisés par les inquiétudes suscitées par les dettes souveraines de plusieurs Etats européens, les marchés actions européens ont été orientés à la baisse cette semaine. Ainsi, Fitch a abaissé la note de la Grèce à BBB+ contre A-, avec une perspective négative. Cette décision reflète ses préoccupations sur l'évolution, à moyen terme, des finances publiques en raison du manque de crédibilité des institutions et du contexte politique en Grèce, des éléments « exacerbés par l'incertitude sur les perspectives d'une reprise équilibrée et soutenue ». Fitch s'attend à ce que la dette publique grecque atteigne plus de 120 % du produit intérieur brut (PIB) l'an prochain et 125 % en 2011. De son côté, Standard & Poor's a abaissé la perspective de l'Espagne à négative, estimant que le pays allait rencontrer « une détérioration de son budget plus prononcée et plus durable que ne le laissent penser les estimations de début d'année ». Par ailleurs, au Royaume Uni, le Chancelier de l'Echiquier a annoncé, dans son pré-budget qui a pour objectif de diviser par deux le déficit fiscal en 4 ans, une hausse de 0,5 % de la contribution sociale au système de santé dès 2011. Il a également indiqué que les bonus supérieurs à 25 000 £ accordés par les banques seraient taxés à hauteur de 50 %. Le secteur financier a souffert de ces annonces.

Dans le même temps, les investisseurs se sont inquiétés de la production industrielle en Allemagne, sortie pour le mois d'octobre fortement en deçà des attentes (à 1,8 % contre un consensus qui misait sur une progression de 1 %). Notons que les ventes de Tesco, au Royaume-Uni, ont progressé au 3^e trimestre (à magasins comparables) de 2,8 % grâce à une bonne croissance des volumes. Néanmoins, elles sont légèrement en dessous des attentes du consensus et du 2^e trimestre en raison de la décélération de l'inflation alimentaire. A l'international, ses ventes ont progressé de 5,4 %. De son côté, Inditex a publié des ventes légèrement décevantes (en hausse de 3,8 % en réel) mais a fait progresser sa marge brute de 50 pb et a enregistré une baisse de sa marge opérationnelle moins forte qu'escomptée. Par ailleurs, le groupe a annoncé enregistrer des progressions, à magasins constants, depuis octobre.

Dans une industrie automobile qui semble vouloir se concentrer, Volkswagen a annoncé son entrée dans le capital de Suzuki à hauteur de 19,9 %. Dans le secteur pharmaceutique, Glaxosmithkline et Intercell vont former une alliance stratégique sur le développement et la commercialisation d'un mode de vaccination par patch.

FRANCE

Au cours d'une semaine marquée par les inquiétudes suscitées par les dettes souveraines des Etats européens les plus affaiblis par la dégradation de l'agence de notation Standard & Poor's sur les perspectives de la dette espagnole, l'indice français a connu une semaine relativement calme.

Au sein des valeurs défensives, France Télécom a obtenu l'accord des autorités égyptiennes pour son offre de rachat des minoritaires d'ECMS (détenu à 51 % par Mobinil, la joint venture entre France Télécom et Orascom Telecom). Le groupe confirme ainsi sa volonté d'accélérer la transformation du groupe en rationalisant ses participations (Mobinil) et ses réseaux sur le Royaume-Uni et la Suisse. La filiale brésilienne de Casino, Pao de Acucar, a annoncé avoir formé une joint venture avec le groupe Casas Bahia dans l'équipement de la personne (ameublement et électrodomestique). Cette alliance permettra au groupe d'accélérer son développement dans le secteur non-alimentaire. Enfin, Aéroports de Paris a annoncé un gel des tarifs des redevances aéroportuaires en 2010 et une augmentation modérée (+1,4 %) entre 2011 et 2015 en échange d'un ajustement du périmètre de régulation (sortie des activités commerciales et de l'immobilier de diversification). Cette annonce a amené le groupe à réduire ses prévisions pour 2010.

Les valeurs de l'hôtellerie ont, pour leur part, connu une semaine faste : Club Méditerranée a publié des résultats annuels 2009 supérieurs aux attentes, le groupe ayant bénéficié de l'impact positif de sa montée en gamme et de son programme d'économies de coûts. Le Fonds Stratégique d'Investissements s'est, quant à lui, déclaré contre le projet de scission des deux activités d'Accor.

Par ailleurs, les mouvements se précisent au sein du secteur de l'aéronautique et de la défense. Ainsi, Safran et Thales prépareraient un vaste programme d'échanges d'actifs allant au-delà de ce qui était prévu initialement : Safran récupérerait la génération électrique, la biométrie et la navigation de sol et apporterait à Thales, en contrepartie, ses activités de défense. Ce dernier a également dévoilé son nouveau plan stratégique, évoquant 1,3 Md € d'efforts de productivité à cinq ans.

ETATS-UNIS

Bien qu'ayant baissé mardi et mercredi, les marchés sont restés relativement stables cette semaine. Plusieurs indicateurs sont venus éclaircir la situation du secteur immobilier résidentiel : les prix de l'immobilier aux Etats-Unis ont progressé de 0,9 % au 3^e trimestre tandis que les volumes enregistrent une hausse de 15 % au cours des six derniers mois. Parallèlement, le nombre de saisies immobilières recule pour le 4^e mois consécutif en novembre, les Etats les plus touchés restant le Nevada et la Floride.

Toujours sur le plan macroéconomique, le déficit du budget du gouvernement fédéral est ressorti inférieur aux attentes (à 120,3 Mds \$ en novembre contre 131,6 Mds \$ estimé). La balance commerciale est, quant à elle, ressortie meilleure qu'attendue et affiche un déficit de seulement 32,9 Mds \$ contre 36,8 Mds \$ attendu. Cette embellie est à mettre au crédit des exportations et de la réduction de la facture pétrolière du côté de la balance des biens. Par ailleurs, c'est le secteur de l'énergie qui enregistre la plus mauvaise performance cette semaine en raison de la baisse du prix du baril tandis que les télécoms et la consommation discrétionnaire gagnent plus de 1,5 % sur fond de bonnes nouvelles et du rétablissement anticipé de Sprint Nextel (téléphonie mobile).

La semaine a été également marquée par le renforcement du dollar, alimenté par les bonnes nouvelles sur le front de l'économie, notamment de l'emploi. Il renoue avec des niveaux de 1,47 / 1,48 contre plus de 1,50 la semaine précédente.

ASIE

Cette semaine, les valeurs du secteur automobile chinois ont fortement baissé. Alors que les ventes totales pour 2009 vont atteindre un nouveau record (plus de 1,1 M de véhicules passagers vendus par mois), l'annonce d'une hausse de la taxe à l'achat de 5 % à 7,5 % pour les véhicules de 1,6 litre et en dessous a jeté un froid. Ce segment est celui sur lequel les constructeurs chinois sont le plus présents (les groupes étrangers vendent plutôt des véhicules de 1,6 litre et au-dessus avec une taxe à l'achat inchangée de 10 %). Toutefois, ceci ne devrait pas stopper la croissance des ventes, attendue à 15 % sur un an glissant pour 2010. En effet, le gouvernement a parallèlement annoncé une hausse de la prime à la casse qui passerait d'une fourchette comprise entre 3000 et 6000 RMB à une nouvelle comprise entre 5000 et 18000 RMB, selon les modèles. De plus, ce plan de stimulation du secteur est prolongé jusqu'à fin 2010 au moins (contre février 2010 prévu initialement).

Connu sous le nom de TSMC, Taïwan Semiconductor Manufacturing Co, leader mondial de la fabrication de puces électroniques avec une capitalisation boursière dépassant les 50 Mds \$, vient d'annoncer une prise de participation de 20 % dans Motech, leader taïwanais dans les panneaux solaires. C'est une nouvelle importante pour TSMC. En effet, ce groupe n'a plus rien à prouver de son excellence dans les domaines des puces mais a toujours connu des difficultés pour redéployer son cash vers d'autres activités porteuses. Le groupe dispose de 4,4 Mds \$ de cash et cette absence d'investissements porteurs a pesé sur son retour sur fonds propres. Après le LED, le solaire est désormais le deuxième gros projet d'investissement annoncé par le groupe en 6 mois. Cette prise de participation de 20 % représente un montant de seulement 196 M de dollars mais illustre un net changement de cap dans la stratégie de développement. Le marché devrait réagir très favorablement à ce mouvement dans les mois à venir.

Les prix de l'acier continuent de rebondir dans la région. Les sociétés chinoises annoncent une deuxième phase de hausse en 6 mois et le gouvernement central semble réellement déterminé à faire fermer toutes les petites exploitations dont la capacité n'excède pas un million de tonnes. La demande est tirée non seulement par les secteurs de l'infrastructure et de l'automobile mais également par la construction immobilière résidentielle. Les ventes immobilières 2009 ont été bonnes et les développeurs ont vu leurs inventaires fondre. Nous entrons dans une phase de lancement de nouvelles constructions, ce qui devrait être favorable au ciment et à l'acier.

INDE

Face à une situation du crédit qui s'améliore, la Reserve Bank of India a de nouveau émis des restrictions quant à la capacité des sociétés indiennes à émettre des obligations convertibles en monnaie étrangère, à l'exception notoire du secteur des télécoms. Pour rappel, chaque société ne peut pas émettre plus de 500 M \$ / an d'obligations convertibles étrangères à un taux maximum de Libor + 300 pb. La production industrielle affiche une croissance de 10,3 % au mois d'octobre, soit un niveau légèrement inférieur aux attentes du consensus (à 10,5 %).

Sans surprise, l'inflation sur les denrées alimentaires a atteint 19,05 %, conséquence de la sécheresse. Les chiffres généraux de l'inflation n'ont pas été publiés mais, comme nous l'a mentionné le Gouverneur de la Reserve Bank of India, celle-ci devrait excéder 8 % en mars. Ce chiffre élevé ne reflète pas l'inflation « momentanée » car il doit être ajusté avec l'effet de base et la sécheresse.

BRESIL

Le marché affiche un repli de 2,5 % cette semaine, pénalisé par les mauvais chiffres en provenance des Etats-Unis et du Brésil. La Banque Centrale du Brésil a maintenu inchangé ses taux d'intérêt à 8,75 % (attendu). En outre, l'IBGE (Institut Brésilien de Géographie et Statistique) a indiqué que le PIB réel avait progressé de 1,3 % (sur un trimestre glissant, ajusté de façon saisonnière) au 3^e trimestre 2009. Inférieur aux attentes du consensus (2,0 %), ce chiffre s'explique par des facteurs statistiques, du déstockage et une forte croissance des importations. A l'inverse, le rebond des dépenses d'investissement a été plus fort que prévu (positif).

A noter que nous avons été déçu par le rythme de la croissance. En outre, nous pensons que la banque centrale prendra plus de temps pour augmenter ses taux d'intérêt en 2010. Par ailleurs, notons que la filiale brésilienne de Casino, Pao de Acucar, a annoncé avoir formé une joint venture avec le groupe Casas Bahia dans l'équipement de la personne. CDB devient ainsi le leader brésilien de l'ameublement et de l'électrodomestique. De façon générale, nous conservons notre vision positive sur le marché brésilien qui devrait continuer à bien performer. Toute faiblesse devrait fournir un point d'entrée favorable.

JAPON

Le marché japonais est resté relativement stable cette semaine. Une révision à la baisse de l'estimation de croissance du PIB pour le troisième trimestre 2009 a entraîné un repli du marché en milieu de semaine. Néanmoins, le rebond a été assez vigoureux ce matin. La croissance du PIB ne devrait être, sur la période, que de 1,3 % contre plus de 2,8 % attendu compte tenu de la faiblesse des investissements en nouvelles capacités ainsi que des niveaux d'inventaires qui sont inférieurs aux attentes. Le changement de stratégie de la Banque Centrale japonaise pourrait marquer un tournant dans la tendance à l'appréciation du yen contre dollar. Comparée aux autres banques centrales des pays développés, la BOJ n'a absolument pas procédé à la mise en place d'une politique de « quantitative easing ». Depuis février, le bilan de la banque centrale du Japon s'est contracté alors que ceux de la FED, de la Bank of England et de la BCE ont augmenté respectivement de 160 %, 140 % et 40 %. Dans ce contexte, les 9 Mds \$ injectés dans le système bancaire par la BOJ (qui devraient être suivis d'autres injections lors des trois prochains mois) est une bonne nouvelle pour la liquidité du marché, pour la devise et pour la compétitivité des exportateurs japonais. C'est également un élément favorable pour le marché boursier japonais.

MATIERES PREMIERES

Le rapide renforcement du dollar américain depuis vendredi dernier (+2,1 % face à l'euro) a entraîné une correction de l'ensemble des matières premières : le pétrole (brent) a perdu 7,6 %, l'or 6,3 % et les métaux de base 1,7 %. Si les fondamentaux de l'offre et de la demande restent solides, les matières premières servent également de protection contre l'affaiblissement de la devise américaine pour certains investisseurs. Les derniers chiffres du chômage aux Etats-Unis étant meilleurs qu'attendus et les craintes relatives à certains Etats de la zone euro s'étant amplifiés au cours de la semaine, le dollar américain a rebondi et les matières premières ont, de fait, rendu une partie de leurs gains depuis le début de l'année. Toutefois, le pétrole reste en hausse de 71 % cette année, les métaux de base de 84 % et l'or de 28 %.

La demande pétrolière chinoise a progressé de 19,4 % en novembre alors que la demande américaine reste faible (-3 %). La décision par Saudi Aramco de retarder le démarrage du champ géant de Manifa (900 000 barils / jour) de 2 ans à 2015 est rassurante puisque ce pétrole sera alors sans doute plus facilement absorbable par le marché.

Du côté des métaux, les nouvelles en provenance de Chine restent très satisfaisantes. Les importations de cuivre et de minerai de fer pour novembre ont rebondi de respectivement 10 % et 12 % après le léger recul d'octobre. Les ventes de véhicules (1,35 million) connaissent, elles aussi, une accélération, ce qui est de bon augure pour la poursuite de la hausse de la demande de pétrole chinoise. Les aciéristes américains ont annoncé des hausses de prix pour le début de l'année prochaine et la récente accélération des cours de l'acier recyclé semble confirmer la tendance positive pour l'acier. Notons que le chinois Baosteel ainsi que le japonais JFE ont également annoncé des hausses de prix pour janvier 2010.

CONVERTIBLES

Cette semaine a été marquée par la hausse du dollar, les chiffres de l'emploi meilleurs que prévus aux Etats-Unis ayant rassuré les investisseurs quant à une reprise plus rapide de l'économie outre-Atlantique.

Les matières premières ont chuté dans le sillage de cette hausse.

Les inquiétudes sur la solvabilité de la Grèce qui a subi une dégradation de sa notation cette semaine ainsi que la mise sous surveillance négative de l'Espagne ont affecté les bourses européennes.

Dans ce contexte, nous sommes davantage convaincus par la stabilité de la reprise économique sur les marchés américain et émergents, zones que nous privilégions dans notre fonds global. Parallèlement, nous continuons à nous réorienter vers des valeurs plus défensives au sein des deux fonds.

Cette semaine, nous avons participé à la nouvelle émission d'E-Access au Japon (entreprise de télécommunications) qui verse un coupon de 3,5 % pour une maturité de 7 ans.

ALLOCATION D'ACTIFS

L'évolution des marchés s'est inscrite dans des limites étroites, à moins de 5 % des meilleurs niveaux atteints au mois de novembre (Etats-Unis) ou au mois d'octobre (Europe), exception faite du Japon (à 11,5 % de son plus haut du mois d'août). Les volumes restent modérés et la volatilité avoisine 22. Entre la clôture du 3 décembre et celle du 10, les principaux indices mondiaux ont enregistré les performances suivantes, en monnaie locale :

S&P 500	+0,2 %
DJ Euro Stoxx 50	-0,9 %
TOPIX	-1,6 %
MSCI Marchés émergents	+0,4 % (en euro)

Les marchés obligataires ont connu une semaine contrastée. Le rendement de l'emprunt Treasury 10 ans a progressé (10 points de base à 3,49 %) mais c'est surtout celui de l'échéance à 30 ans qui a refranchi ses niveaux d'octobre (4,5 %). En Europe, les interrogations sur les dettes souveraines de la Grèce et des pays les plus éloignés des critères de Maastricht ont bénéficié aux obligations du gouvernement allemand. En Grande-Bretagne, le projet de budget n'a pas convaincu sur l'évolution des besoins de financement public et les taux à 10 ans sont remontés à 3,8 %.

La devise américaine a enregistré un retournement marqué vis-à-vis de l'euro (1,47 contre plus de 1,50) et, à un moindre degré, du yen.

Dans cet environnement, nous avons profité de la baisse des marchés européens du début de semaine pour augmenter notre pondération sur cette classe d'actifs. De même, nous avons réaménagé les couvertures sur les actions.

Sur les devises, nous avons tactiquement commencé à prendre quelques profits sur l'exposition dollar et la couverture yen ou nous avons mis en place des couvertures.

Nous avons également conservé nos positions neutres, voire vendeuses sur les taux d'emprunt d'Etat, en favorisant toujours l'aplatissement des courbes de taux aux Etats-Unis et en Europe.

Performances nettes en % arrêtées au 09/12/2009

Libellé du fonds (Date création)	YTD		1 an		5 ans		Annualisée Depuis création		VL EUR	Date de VL
	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart	Perf.	Ecart		
Rendement										
Tricolore Rendement (C) (04/12/1998) <i>SBF 120 (EUR)</i>	16,03 18,18	-2,15	15,36 15,64	-0,28	25,46 2,74	22,72	10,52 0,93	9,59	229,66	09/12/2009
Europe Rendement (C) (02/09/1999) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	19,88 20,91	-1,03	16,96 16,64	0,32	20,43 -4,23	24,66	3,86 -2,43	6,29	73,80	09/12/2009
Saint-Honoré US Value & Yield (C) (28/12/2000) <i>S&P 500 Composite (EUR)</i>	27,82 14,38	13,44	23,88 7,85	16,03	-4,75 -17,14	12,39	-1,43 -7,13	5,70	87,94	09/12/2009
Asie Rendement (C) (27/05/2002) <i>MSCI AC Asia ex. Japan (EUR)</i>	49,49 55,44	-5,95	45,37 52,08	-6,71	51,20 52,65	-1,45	7,97 3,77	4,20	178,36	09/12/2009
Opportunités										
Tricolore (C) (26/01/1981) <i>CAC 40 (EUR)</i>	19,97 16,76	3,21	18,42 13,94	4,48	17,04 0,26	16,78	10,61 -	-	245,40	09/12/2009
Selective Recovery Europe (19/11/2008)	34,96	-	33,23	-	-	-	40,72	-	143,38	09/12/2009
Saint-Honoré US Opportunités (B) (05/12/2008) <i>Frank Russell 3000 (NR) (EUR)</i>	13,67 17,45	-3,78	7,72 11,94	-4,22	-	-	11,21 11,56	-0,35	111,34	09/12/2009
Saint-Honoré Brésil (A) (01/06/2007) <i>MSCI Brazil 10-40 (EUR)</i>	109,66 106,66	2,80	95,46 97,38	-1,92	-	-	-0,07 2,44	-2,51	99,82	09/12/2009
Saint-Honoré Chine (A) (08/04/1998) <i>MSCI China (EUR)</i>	65,21 49,67	15,54	58,61 39,32	19,29	145,95 132,12	13,83	11,35 0,10	11,25	287,45	09/12/2009
Saint-Honoré Chinagora N (18/07/2006) <i>Shanghai Shenzhen 300 (USD)</i>	59,73 93,08	-33,35	56,54 92,12	-35,58	-	-	17,84 38,44	-20,60	173,96	30/11/2009
Saint-Honoré Inde (A) (30/06/2005) <i>MSCI India (EUR)</i>	78,97 85,50	-8,53	77,53 85,74	-8,21	-	-	11,89 14,09	-2,20	179,29	09/12/2009
Selective Recovery (A) (09/06/2008)	43,65	-	41,09	-	-	-	2,45	-	103,70	09/12/2009
Thématique										
Ecosphere Europe (A) (28/09/2007) <i>Dow Jones Stoxx 600 (EUR)</i>	24,10 21,71	2,39	27,79 17,58	10,21	-	-	-19,84 -18,42	-1,42	61,48	09/12/2009
Saint-Honoré Europe Synergie (A) (05/12/2008) <i>MSCI Europe (EUR)</i>	27,77 20,91	6,86	23,88 16,64	7,24	-	-	-4,75 -12,01	7,26	86,36	09/12/2009
Saint-Honoré Europe Midcaps (A) (22/12/1994) <i>Dow Jones Stoxx Small 200 (EUR)</i>	35,49 41,90	-6,41	36,73 41,79	-5,06	13,11 13,66	-0,55	6,85 5,59	1,26	205,54	09/12/2009
Saint-Honoré Vie et Santé (A) (30/04/1985)	16,80	-	14,49	-	4,83	-	6,54	-	332,53	09/12/2009
Ecosphere World (A) (28/09/2007) <i>MSCI AC World (EUR)</i>	25,39 21,74	3,65	28,66 17,27	11,39	-	-	-14,68 -15,61	0,93	70,52	09/12/2009
Infrasphere (A) (28/12/2007)	19,39	-	21,37	-	-	-	-10,05	-	61,33	09/12/2009
Goldsphere (B) (30/09/2008) <i>FTSE Gold Mines (EUR)</i>	34,45 28,12	6,33	59,39 48,78	10,63	-	-	31,13 26,65	4,28	138,13	09/12/2009
Commosphere World (B) (31/12/2008) <i>60% MSCI World Energy (NR) (EUR) + 30% MSCI World Materials (NR) (EUR) + 10% FTSE Gold Mines (EUR)</i>	29,09 26,68	2,41	-	-	-	-	-	-	129,09	09/12/2009
Convertibles										
Saint-Honoré Convertibles (A) (13/12/1993) <i>Exane Euro Convertibles Index (EUR)</i>	22,76 18,74	4,02	24,31 23,57	0,74	22,77 20,03	2,74	7,07 6,27	0,80	454,64	09/12/2009
Allocation d'actifs										
Tricolore Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% SBF 120 (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	112,11	09/12/2009
Europe Rendement Flexible (A) (30/01/2009) <i>50% MSCI Europe (EUR)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	114,78	09/12/2009
LCF Croissance Globale (30/09/2008) <i>MSCI AC World (Local)</i>	39,87 36,61	3,26	37,56 32,45	5,11	-	-	8,18 3,29	4,89	109,80	08/12/2009
LCF Patrimoine Flexible (26/05/2003) <i>TEC 10 Taux Emp. Etats 10 ans constant Cap. (EUR)</i>	4,46 3,48	0,98	4,08 3,70	0,38	20,82 21,41	-0,79	2,89 4,02	-1,33	178,50	09/12/2009
LCF Monde Flexible (01/09/1998) <i>Indice composite de LCF Monde Flexible **</i>	22,42 24,06	-1,64	20,30 19,41	0,89	9,74 -2,41	12,15	3,18 -0,19	3,37	216,91	09/12/2009

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de la souscription et du rachat des parts.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT

47, rue du Faubourg Saint-Honoré - 75401 Paris Cedex 08

Téléphone : + 33 (0) 1 40 17 25 25 - www.edram.fr

Société par Actions Simplifiée - Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris - N° TVA FR8633262536

Achevé de rédiger le vendredi 11 décembre à 17h00.

Saint-Honoré ChinAgora est un OPCVM à règles d'investissement allégées sans effet de levier. Il n'est pas soumis aux mêmes règles que les OPCVM "tous souscripteurs" et peut donc être plus risqué. Seules les personnes mentionnées à la rubrique « souscripteurs concernés » du prospectus simplifié peuvent souscrire des parts de cet OPCVM. La souscription ou l'acquisition des parts de cet OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-2 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans cet OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du Groupe LCF Rothschild et de ses filiales sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie du Groupe LCF Rothschild ou de ses filiales. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment du groupe LCF Rothschild et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. Edmond de Rothschild Asset Management est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le n°332 652 536 R.C.S. Paris

Principaux risques des OPCVM : risque actions, risque taux, risque crédit, risque lié aux pays émergents, risque de gestion discrétionnaire, risque de change, risque de perte en capital, risque lié à l'inflation, risque lié à l'utilisation de produits dérivés, risque de concentration. La souscription ou l'acquisition des parts ou actions de ces OPCVM, directement ou par personne interposée, est réservée aux investisseurs mentionnés à l'article 413-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Lors de la première souscription dans un de ces OPCVM, l'investisseur doit déclarer par écrit qu'il en a été dûment averti. Les OPCVM précités sont exclusivement destinés à être commercialisés auprès de personnes résidentes en France. Ce document ne saurait être assimilé à offre d'achat ou de vente ou une activité de promotion pour des parts des fonds précités dans une juridiction autre que la France. Aucun des produits et/ou services ne peut être proposé à une personne si la loi de son pays d'origine ou de tout autre pays qui la concernerait ou concernerait le produit ou le service l'interdit. A titre d'exemple, les produits et services ne sont pas disponibles à la vente aux Etats-Unis ni dans aucun de leurs territoires ou possessions. Ils ne sont pas non plus commercialisés auprès des personnes morales ou physiques américaines ni auprès de citoyens américains ou citoyens du Royaume-Uni. Le groupe LCF Rothschild et ses filiales conseillent donc à toute personne intéressée de s'assurer préalablement qu'elle est juridiquement autorisée à souscrire des produits et/ou des services précités.